南华期货 NANHUA FUTURES

南华期货研究 NFR

# 金属日报

2019 年 1 月 18 日星期五

Bigger mind, Bigger future™
智 慧 创 造 未 来


南华期货研究所

楼丹庆

loudanq@nawaa.com

*0571-89727544*

*投资咨询证：TZ007999*

助理分析师：

王泽勇

wangzeyong@nawaa.com

*0571-89727544*

王仍坚

wangrengjian@nawaa.com

*0571-89727544*


## 目 录


1. 主要宏观消息及解读 ..... 2

2. 商品综合 ..... 2

2.1 价格变动表 ..... 2
2.2 商品收益率 VS 波动率 ..... 4
2.3 商品资金流变化率 ..... 4

3. 品种点评与策略建议 ..... 5

4. 套利跟踪 ..... 9

4.1 期现套利 ..... 9
4.2 跨期套利 ..... 10
4.3 跨品种套利 ..... 11

南华期货分支机构 ..... 12

免责申明 ..... 14

# 1. 主要宏观消息及解读

### 三部委：着力扩大消费规模，因地制宜促进汽车、家电消费

香港万得通讯社报道，为贯彻落实中央经济工作会议精神，促进形成强大国内市场，更好满足人民群众消费需求，1 月 18 日，国家发展改革委、商务部、国家市场监管总局在北京联合召开优化市场供给促进居民消费电视电话会议，总结交流地方典型经验，研究部署下一步相关工作。

会议指出，消费在经济发展中具有基础性地位，对于推动经济转型升级、实现高质量发展具有重要作用，对于保障和改善民生、满足人民群众日益增长的美好生活需要具有重要意义。当前我国经济运行总体平稳，但稳中有变、变中有忧，外部环境复杂严峻、不确定性增大。优化市场供给、促进居民消费对于有效应对经济下行压力、保持经济平稳增长的作用和意义更加凸显。

# 2. 商品综合

## 2.1 价格变动表

| 品种 | | | 最新价格 | 日涨跌 | 周涨跌 | 月涨跌 | 重点关注 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 有色金属 | 铜 | 沪铜指数 | 47811.64 | 1.01 | 1.06 | -2.30 | |
| | | LME 铜 03 | 5995.50 | 0.33 | 1.34 | -2.36 | |
| | | 长江 1#铜 | 47830.00 | 0.74 | 1.29 | -2.53 | |
| | 锌 | 沪锌指数 | 21393.45 | 2.76 | 4.89 | 2.02 | |
| | | LME 锌 03 | 2538.00 | 1.36 | 3.40 | 0.20 | |
| | | 上海 0#锌 | 21700.00 | 1.02 | 0.70 | -0.87 | |
| | 镍 | 沪镍指数 | 92086.92 | 1.31 | 2.64 | 3.88 | |
| | | LME 镍 03 | 11585.00 | -0.17 | 3.16 | 4.94 | |
| | | 长江 1#镍 | 94500.00 | 0.96 | 3.34 | 1.18 | |
| | 铝 | 沪铝指数 | 13487.39 | 0.54 | 0.69 | -1.86 | |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | LME 铝 03 | 1852.00 | 0.57 | 0.00 | -3.82 | |
| | | 长江 00 铝 | 13370.00 | 0.45 | 0.38 | -2.05 | |
| | 铅 | 沪铅指数 | 17618.91 | 0.40 | 1.00 | -2.19 | |
| | | LME 铅 03 | 1970.50 | 0.03 | -0.30 | 0.84 | |
| | | 上海 1#铅 | 17925.00 | 0.42 | -0.55 | -2.37 | |
| | 锡 | 沪锡指数 | 148033.29 | 0.01 | 0.64 | 1.54 | |
| | | LME 锡 03 | 20570.00 | 0.22 | 2.31 | 6.09 | |
| | | 长江 1#锡 | 147250.00 | 0.17 | 1.03 | 1.20 | |
| 贵金属 | 黄金 | 沪金指数 | 285.13 | -0.02 | 0.07 | -0.04 | |
| | | COMEX 黄金 | 1291.60 | -0.15 | 0.35 | 3.35 | |
| | 白银 | 沪银指数 | 3713.97 | 0.13 | -0.55 | 4.07 | |
| | | COMEX 白银 | 15.56 | -0.42 | -0.29 | 5.53 | |
| 黑色金属 | 螺纹 | 螺纹指数 | 3607.80 | 2.34 | 2.68 | 4.24 | |
| | | 螺纹现货（上海） | 3750.00 | 0.00 | -0.79 | -2.60 | |
| | 热卷 | 热卷指数 | 3501.51 | 1.74 | 2.27 | 0.71 | |
| | | 热卷现货（上海） | 3610.00 | 0.00 | -0.55 | -4.75 | |
| | 铁矿 | 铁矿指数 | 513.50 | 0.39 | 1.38 | 5.66 | |
| | | 日照澳产 61.5%PB 粉 | 554.00 | -0.36 | -0.72 | 2.03 | |
| | | 铁矿石普氏指数 | 74.75 | -0.60 | 0.13 | 9.60 | |
| | 焦炭 | 焦炭指数 | 2059.68 | 1.52 | 4.17 | -2.34 | |
| | | 天津港焦炭 | 2150.00 | 0.00 | 0.00 | -14.00 | |
| | 焦煤 | 焦煤指数 | 1250.77 | 0.44 | 0.28 | -3.99 | |
| | | 京唐港焦煤 | 1860.00 | 0.00 | 0.00 | -1.06 | |
| | 动力煤 | 动力煤指数 | 591.77 | 1.21 | 4.97 | 3.83 | |
| | | 秦皇岛动力煤 | 570.00 | 0.00 | 0.88 | -0.87 | |

注：价格为 0 表示今无交易或 Wind 数据库数据（17:00）还未更新完毕

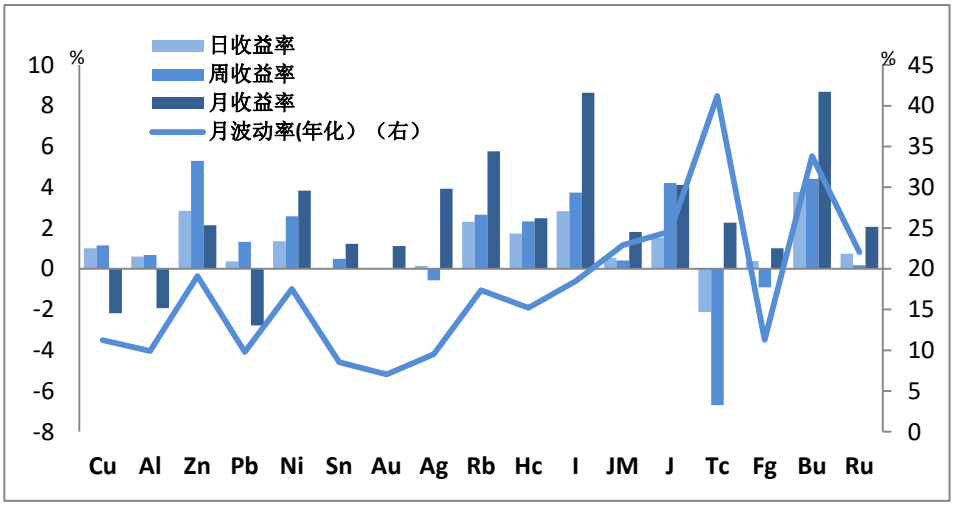
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

## 2.2 商品收益率 VS 波动率

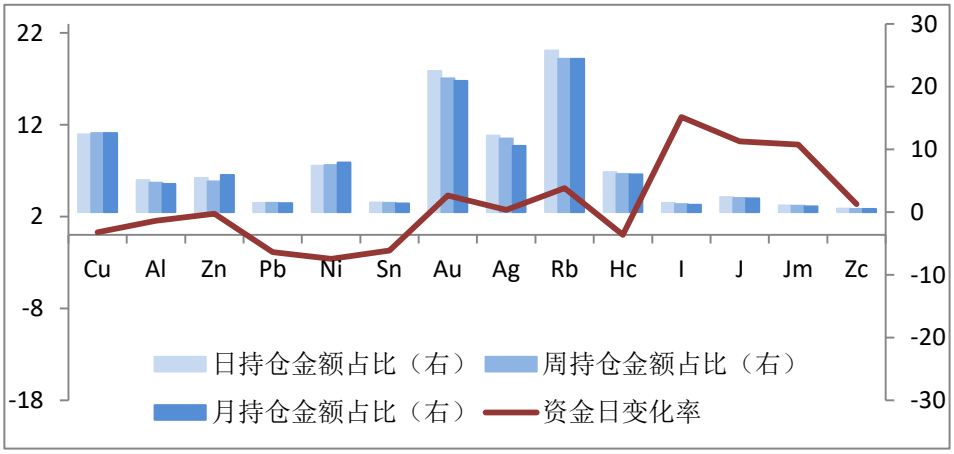
图 1 各品种收益率与波动率




资料来源：wind 南华研究

## 2.3 商品资金流变化率

图 2 各品种资金流变化率




资料来源：wind 南华研究

# 3. 品种点评与策略建议

| 品种 | | 重要资讯及点评 | 简评及策略建议 |
|---|---|---|---|
| 有色板块 | 铜 | 1 月 17 日消息，全球最大的矿企之一--澳大利亚力拓公司（Rio Tinto PLC）周四公布了 2018 年运营报告。 该公司在报告中称，2018 年矿山铜产量为 63.35 万吨，较上年增长 33%。预计 2019 年矿山铜产量在 55-60 万吨之间，2019 年精炼铜产量在 22-25 万吨之间。 | 继全面下调存款准备金之后，国家又计划推出汽车家电刺激政策，市场预期逆周期调控政策将密集出台，沪铜走势回暖，但“政策底”到“市场底”存在时滞，当前交易的逻辑还是国内经济的下滑。而且当前正处淡季，电力、家电、汽车、建筑等终端需求疲弱，累库的概率很大，因此铜价大幅反弹的可能性不大，建议逢高重新介入空单。 |
| | 铝 | 据彭博报道，检察官新闻办公室通过电子邮件表示，巴西当局预计将在 2 月底开始挑选研究人员，这些研究人员将对挪威海德鲁公司(Norsk Hydro)在其 Alunorte 氧化铝冶炼厂全面复产起到关键作用。根据电子邮件，检察官和海德鲁公司都必须参与必要的研究。 | 宏观上，国内商 务部、工信部及人社部联合在国新办发布会上集体发声，释放利好消息，使得有色板块出现反弹；成本端，巴西 Para 州的环保署发布了技术说明，证明了海德鲁巴西 Alunorte 氧化铝厂具备安全复产条件，海德鲁将争取尽快的全面复产，氧化铝价格继续承压；需求端，铝下游消费走弱已成定局，铝价长期偏空。整体操作思路仍然建议逢高抛空，近期有色整体反弹将提供较好的抛空机会。 |
| | 锌 | Trevali 矿业公司 1 月 17 日宣布领导层改变，以及 2019 年的生产指标弱于预期。 2018 年第四季度，Trevali 锌产量为 1.03 亿磅，全年产量 4.07 亿磅，这是该公司 4 亿到 4.27 亿镑产量指标的下限。 不过，该公司预计 2019 年锌产量将在 3.61 亿至 4.01 亿镑之间，低于预期的指标是基于对 Rosh Pinah 和 Perkoa 评级预期的下调。 | 供应端，海外锌矿供应增加的预期持续，国内方面，冶炼厂的刚性限制仍旧存在，产量较难取得突破性进展，但当前加工费处于较高水平，不存在生产限制的冶炼厂在利润的驱动下将维持正常生产状态，产量相对持稳。锌锭库存或将出现季节性增长。且近期锌锭进口亏损大幅收窄，或有进口流入冲击现货。供应端支撑逐步减弱。下游消费则持续偏弱。整体看，低库存下锌价保持高位震荡，短期内宏观利好或提振锌价，但中期看仍以阶段性逢高做空为主。 |
| | 镍 | 菲律宾镍矿商——全球镍铁控股公司周四(1 月 17 日)表示，计划今年对中国发运 570 万湿吨镍矿石，与 2018 年持平，因中国经济下行压力增大，预期放慢需求。 菲律宾是全球第二大镍矿石供应商，仅次于印尼。Global Ferronickel 总 | 上游菲律宾和印尼镍矿出口活跃，国内镍矿上周五库存 1351 万吨,同比增加 47.8%，累库存趋势不变。中游镍铁新增投产放缓。宏观预期偏弱叠加冬季消费淡季，下游不锈钢需求持续低位，但春节前钢厂备货或引起需求前置。目前镍价持续反弹后下游畏高情绪显现，价格或开始震荡回落。 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| | | 裁 Dante Bravo 称，尽管中国增长动能放缓，其公司今年仍预期获利。 | |
| 黑色板块 | 螺纹 | Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 75.84%，环比上周增 0.81%；高炉炼铁产能利用率 76.45%,环比上周增 0.04%，钢厂盈利率 78.54%,环比增 0.81%，日均铁水产量 213.8 万吨,环比增 0.11 万吨。 | 唐山目前限烧结力度仍大，但除了冬季例检钢厂外，高炉开工继续小幅回升，但供给提升空间有限。受盘面拖累，现货成交低位转稳，春运临近民工陆续返乡，南方工地也将陆续停工，需求支撑空间有限。宏观环境出现改善，有助于平稳市场对需求的预期。厂库小增，社库增幅持稳，逐步进入集中冬储期，集中累库仍对盘面有支撑，短期市场偏强震荡。 |
| | 热卷 | 热卷厂库 90.06 万吨（-2.38），社会库存 189.88 万吨（+3.38）。 | 唐山目前限烧结力度仍大，但除了冬季例检钢厂外，高炉开工继续小幅回升，但供给提升空间有限。受盘面拖累，现货成交低位转稳，春运临近民工陆续返乡，南方工地也将陆续停工，需求支撑空间有限。宏观环境出现改善，有助于平稳市场对需求的预期。厂库小增，社库增幅持稳，逐步进入集中冬储期，集中累库仍对盘面有支撑，短期市场偏强震荡。 |
| | 铁矿 | Mysteel 统计全国 45 个港口铁矿石库存为 14373.5，环比上周增 191.3；日均疏港总量 287.78 增 8.31。分量方面，澳矿 7596.2 增 3.59，巴西矿 3725.4 增 140.77。 | 钢厂继续小幅复产，限产压力对烧结仍有压制，烧结矿日耗仍处低位，厂内库存可用天数增至 34 天，库存增至高位，钢厂对原料冬储意愿仍强，后期累库空间较为有限。发货继续大幅回落，澳洲各品种资源均明显回落，巴西矿也继续下降，春节前发货预计重回低位。到港上周虽大幅回升，但持续性不强。需求端目前仍有支撑，矿价短期高位震荡。 |
| | 焦煤 | 焦煤方面近期价格暂稳运行，临近年关，部分煤矿放假，焦企冬储，焦煤库存相对高位，开工煤矿销售情况良好，后续焦炭价格若提涨成功，对焦煤价格有所支撑，预计短期炼焦煤现货市场持稳为主。 | 煤矿库存低位持续小幅回升，蒙煤通关量低位。钢厂库存高位继续增加，下游整体库存偏高。短期看限产放松下焦企开工率高位，需求较为稳定，且临近假期部分焦企有补库行为。供应端煤矿安检活动加强，同时放假将逐步展开，焦煤供应进一步收缩。期价偏强运行，但在下游高库存下上方空间受限。 |
| | 焦炭 | 1 月 18 日 Mysteel 山西煤焦市场讯：今日焦炭市场情绪有所转变，焦炭市场信心有所增强。山西晋中个别焦企提涨 50-100 元/吨。主要鉴于部分贸易商寻货增加，焦企焦炭资源略显紧张，报价提涨后准一级冶金焦 | 钢厂焦炭库存高位，采购压力不大下以按需采购为主。贸易商询价增加，价格小幅回涨，但大部分仍处于观望中。供应端焦企限产依然放松。短期看临近假期同时港口库存高位下，贸易商囤货意愿并不高。高炉复产陆续增加，需求仍有小幅回升。但是在环保放松且有微利 |

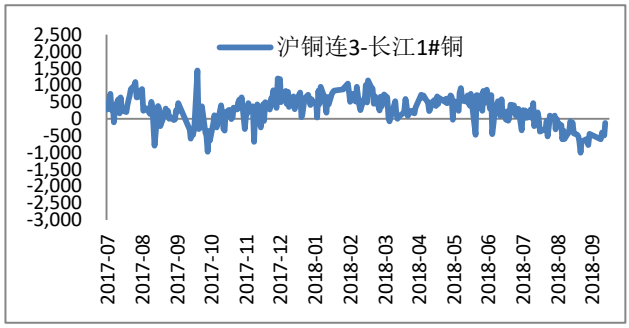
| | | | |
|---|---|---|---|
| | | 报 2050 元/吨，但目前暂无成交。 | 下，焦炭供需仍偏宽松，目前位置继续上涨动力不足。 |
| | **动力煤** | 国家发改委：清理规范铁路货运相关收费。<br><br>1 月 14 日，国家发改委联合市场监管总局下发通知，为促进运输结构调整，有效降低实体经济物流成本，对进一步清理规范铁路货物运输相关收费做出部署。<br>通知规定，要着重从 5 个方面清理规范铁路货运相关收费：<br><br>一是深入清理规范地方政府收费，进一步清理地方政府在全国政府性基金目录清单、中央及地方行政事业性收费目录清单之外收费，以及铁路运输企业将取消的政府收费转为经营服务性收费等违规和变相收费行为；<br><br>二是继续清理简化铁路货运杂费，铁路总公司要根据实际情况取消、归并部分杂费项目，对保留项目完善计费办法，合理确定收费标准；<br><br>三是加强专用线代维等服务收费管理，指导铁路运输企业合理确定运输设施设备代维服务收费项目和收费标准；<br><br>四是合理降低地方铁路运价水平，实行政府指导价或政府定价的货运价格和收费，应科学确定运价水平、收费标准，明显偏高的，要在成本监审或成本调查基础上降低；<br><br>五是规范经营者收费行为，落实明码标价规定，坚持用户自愿选择原 | 日内 05 合约价格旗形整理后进入上行通道，目前价格已持续上涨至 583-595 中期震荡区间。预计短期将在此区间内震荡调整。<br><br>港口现货自坑口在重大安全事故发生后已累计上调超 10 元/吨。从当前市场反馈来看，对于贸易商涨价行为，终端立场暂未松动，多以观望为主，市场成交有限，短期贸易商涨价氛围渐起，应重点留意终端的采购氛围、事件后续的政策力度以及产地年后复工时间。<br><br>随着春节前上游陆续放假，以及停产范围扩大，供给表现乏力，即使春节放假将使得电煤消费降档，但供需双降仍将使得供需缺口区域扩大，造成这一现象的主要原因就是前期电厂库存去化程度较深，导致补库节奏相对前置；<br><br>对于发改委能否机动性提高一季度进口额度以平抑供给短缺仍是市场猜测，不过 8 年平控政策实施较为有效，预计 19 年平控的实施准确度还将在提高，所以我们保持在进口正常前松后紧，全年收紧的判断。<br><br>策略上，近月合约将集中反映供需紧张矛盾，继续关注 03-09 合约正套逻辑。 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| | | 则，依法查处纠正价格违法违规行为。 | |

# 4. 套利跟踪

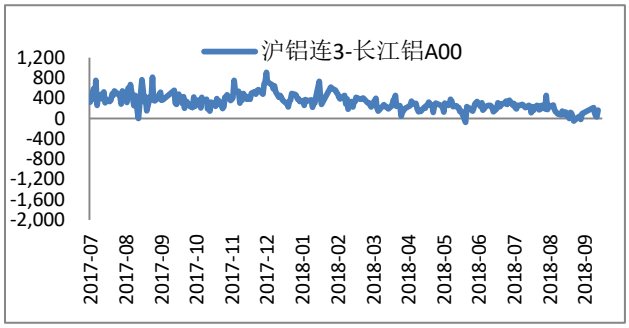
## 4.1 期现套利

图 1 铜期现价差



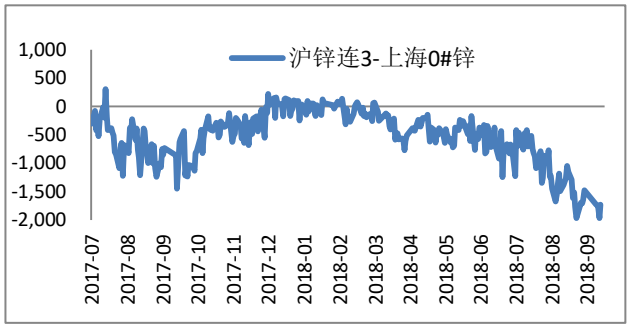

资料来源：wind 南华研究

图 2 铝期现价差



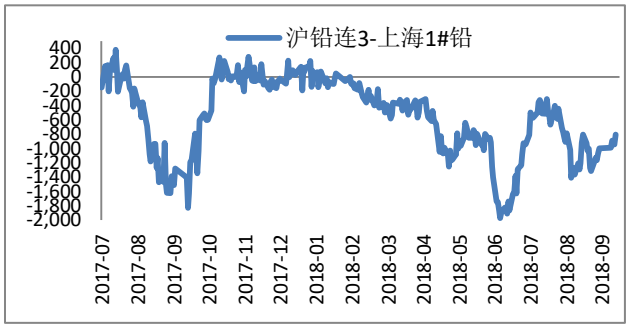

资料来源：wind 南华研究

图 3 锌期现价差



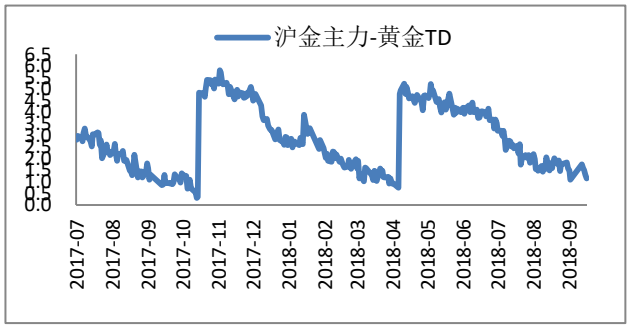

资料来源：wind 南华研究

图 4 铅期现价差



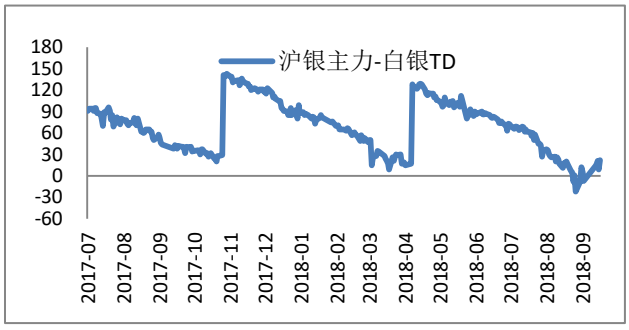

资料来源：wind 南华研究

图 5 沪金主力与黄金 TD 价差



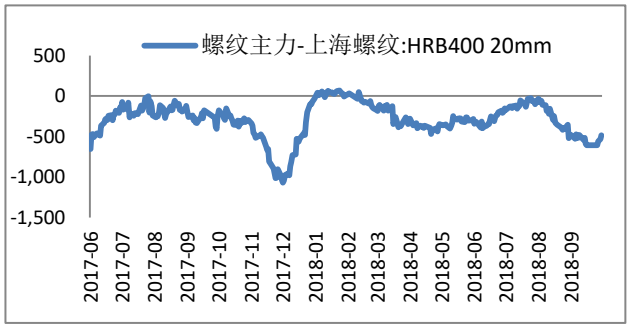

资料来源：wind 南华研究

图 6 沪银主力与白银 TD 价差



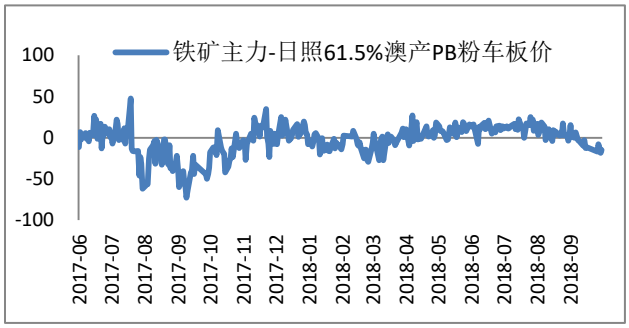

资料来源：wind 南华研究

图 7 螺纹期现价差




资料来源：wind 南华研究

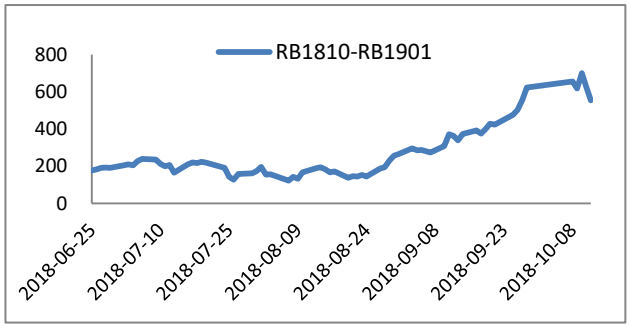
图 8 铁矿期现价差




资料来源：wind 南华研究

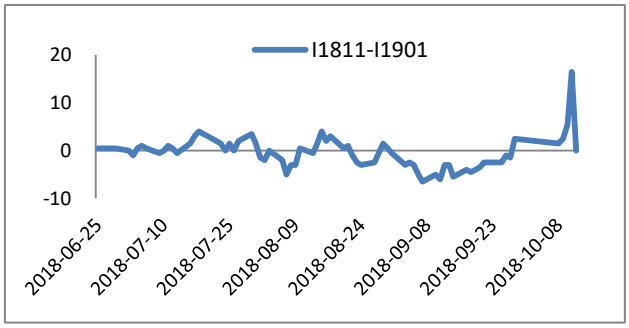
## 4.2 跨期套利

图 9 螺纹 1810 和 1901 合约价差




资料来源：wind 南华研究

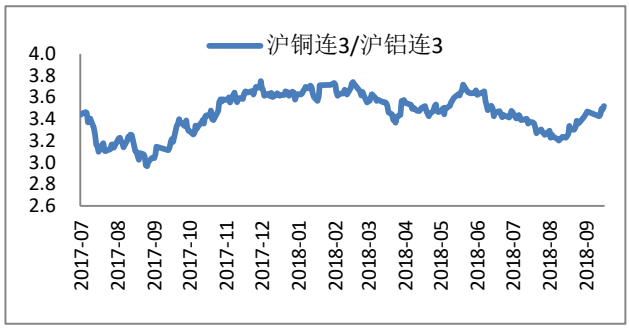
图 10 铁矿 1811 和 1901 合约价差




资料来源：wind 南华研究

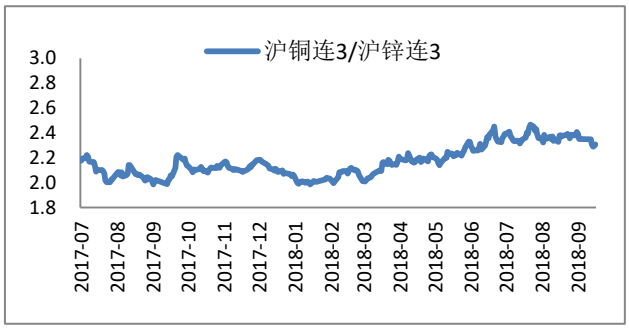
## 4.3 跨品种套利

图 11 沪铜与沪铝比价变化



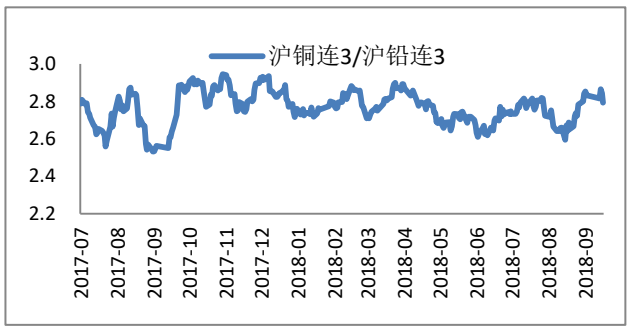

资料来源：wind 南华研究

图 12 沪铜与沪锌比价变化



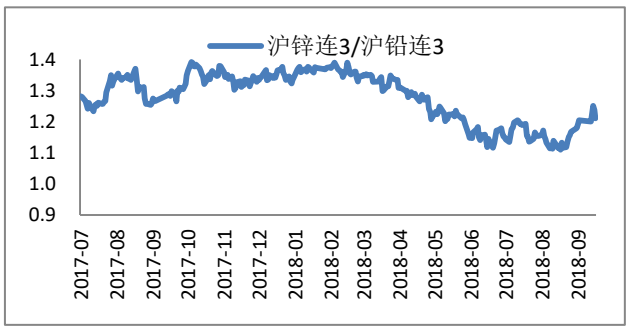

资料来源：wind 南华研究

图 13 沪铜与沪铅比价变化



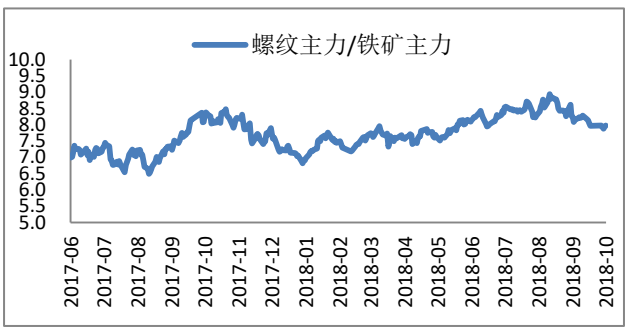

资料来源：wind 南华研究

图 14 沪锌与沪铅比价变化



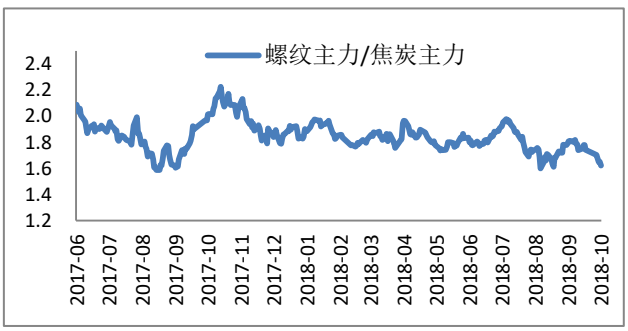

资料来源：wind 南华研究

图 15 螺纹与铁矿比价变化




资料来源：wind 南华研究

图 16 螺纹与焦炭比价变化




资料来源：wind 南华研究

# 南华期货分支机构

**萧山营业部**
杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话：0571-83869601

**台州营业部**
台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

**温州营业部**
浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话：0577- 89971808

**宁波分公司**
宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

**宁波营业部**
浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

**慈溪营业部**
慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

**嘉兴营业部**
嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话：0573-82153186

**绍兴营业部**
绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

**成都营业部**
四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话：028-86532609

**兰州营业部**
甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话：0931-8805351

**大连营业部**
大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

**北京分公司**
北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

**北京营业部**
北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话：010-63161286

**哈尔滨营业部**
哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室
电话：0451-58896600

**郑州营业部**
郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话：0371-65613227

**青岛营业部**
青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

**沈阳营业部**
沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话：024-22566699

**天津营业部**
天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

**上海分公司**
上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话：021-20220312、021-50431979

**上海芳甸路营业部**
上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话：021-20220312、021-50431979

**上海虹桥路营业部**
上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

**深圳分公司**
深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话：0755-82577529

**深圳营业部**
深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

**广州营业部**
广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话：020-38810969

**芜湖营业部**
芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-3880212

**重庆营业部**
重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

**永康营业部**
永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话：0579-89292777

**太原营业部**
太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室
电话：0351-2118018

**余姚营业部**
余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

**普宁营业部**
广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855

**桐乡营业部**
浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

**舟山营业部**
浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层 3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

**苏州营业部**
苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

**济南营业部**
山东省济南市历下区汐源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

**南通营业部**
江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

**厦门营业部**
厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

**汕头营业部**
汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

**南昌营业部**
江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

**义乌营业部**
浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

**南京分公司**
南京市建邺区和河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

# 免责申明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。

南华期货 NANHUA FUTURES

公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层　　邮编：310002

全国统一客服热线：400　8888　910

网址：www.nanhua.net